

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia usaha membawa perubahan pasar yang semakin meningkatkan persaingan. Memasuki pasar bebas, persaingan usaha diantara perusahaan-perusahaan yang ada semakin ketat. Persaingan yang ketat menyebabkan perusahaan harus senantiasa berkembang agar tidak kalah dalam bersaing dengan perusahaan lainnya. Cara yang ditempuh antara lain dengan melakukan perluasan usaha antara lain dengan mengembangkan produk-produk baru, mendirikan pabrik baru, menambah kapasitas produksi dengan membeli peralatan baru dan juga bahan baku yang lebih besar untuk mendukung peningkatan kapasitas produksi.

Meningkatnya persaingan usaha dan semakin rumitnya situasi yang dihadapi perusahaan saat ini, menuntut ruang lingkup dan peran seorang manajer keuangan yang semakin luas. Perusahaan melalui manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya di dalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin. Ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan seorang manajer keuangan dalam mengelola keuangan perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan.

Tugas manajer keuangan memaksimalkan nilai saham perusahaan. Tercapai tidaknya tujuan ini dapat dilihat dan diukur dari harga saham

perusahaan yang bersangkutan dari waktu ke waktu. Keuntungan dengan meningkatnya nilai saham perusahaan adalah perusahaan akan memperoleh pinjaman dengan persyaratan yang lebih lunak dan kepercayaan dari para *supplier*.

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Semua keputusan tersebut sangat tergantung pada peran manajer keuangan perusahaan. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Dari ketiga keputusan keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, keputusan investasi mungkin merupakan keputusan yang terpenting diantara ketiga keputusan tersebut di atas. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Investasi modal adalah pengalokasian modal ke dalam usulan-usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasi di masa yang akan datang. Karena manfaatnya di masa depan tidak diketahui dengan pasti, usulan-usulan investasi itu tentu saja mengandung risiko. Konsekuensinya, usulan-usulan investasi itu harus dievaluasi dalam

hubungannya dengan risiko dan hasil yang diharapkan, karena faktor-faktor inilah yang mempengaruhi penilaian perusahaan di pasar.

Keputusan keuangan yang tepat dari manajer keuangan akan berdampak baik bagi keberlangsungan perusahaan, maka dari itu diperlukan peran optimal dari manajer keuangan. Salah satu tugas dari manajer keuangan adalah menetapkan sumber modal yang akan digunakan perusahaan. Perencanaan serta keputusan keuangan yang kurang tepat akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tujuan keputusan investasi memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Dengan kata lain, bila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima pemilik perusahaan.

Adanya pilihan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang, merupakan kesempatan bertumbuh bagi perusahaan yang akan menaikkan nilai perusahaan. Pilihan investasi di masa yang akan datang inilah yang kemudian dikenal dengan istilah *Investment Opportunity Set (IOS)*.

IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dengan nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang, sehingga proyek perusahaan dapat ditaksir dari *Investment Opportunity Set* (IOS). IOS merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang.¹

Nilai perusahaan sendiri dipengaruhi oleh dua hal yaitu, 1) aset yang saat ini telah ditempatkan dan 2) opsi untuk investasi di masa depan. IOS lebih ditekankan pada opsi investasi di masa depan. Opsi investasi di masa depan dapat diperoleh jika perusahaan memiliki proyek *net present value positif*.

Opsi investasi masa depan tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang di dukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga kemampuan perusahaan dalam mengeksploitasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan perusahaan lain yang setara dengannya.

Hasnawati dalam penelitiannya mencari dampak set peluang investasi terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya, ditemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan faktor eksternal perusahaan seperti tingkat inflasi, kurs mata uang, pertumbuhan ekonomi dan politik.

¹ *Ibid.*,

Kondisi ekonomi saat ini yang kurang stabil merupakan faktor ekstern yang kurang kondusif bagi keberhasilan pelaksanaan fungsi operasi dan keuangan perusahaan. Nilai tukar seringkali menjadi masalah ketika kondisi perekonomian memburuk. Nilai tukar (*exchanges rate*) menunjukkan banyaknya unit mata uang yang dapat ditukar atau dibeli dengan satuan mata uang lain atau harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lain. Perusahaan yang operasinya melibatkan mata uang asing, maka tidak terlepas dari nilai tukar mata uang asing ke mata uang rupiah. Nilai tukar rupiah melemah terhadap mata uang asing menyebabkan biaya produksi meningkat dan profitabilitasnya menurun yang pada akhirnya nilai perusahaan juga ikut menurun.²

Dalam menjalankan operasinya perusahaan membutuhkan dana. Dana tersebut di dapat dari berbagai sumber, baik dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Semua ini tergantung kepada keputusan pendanaan yang diambil perusahaan. Keputusan pendanaan yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan melalui penurunan pajak dan menurunnya biaya ekuitas. Penggunaan utang akan menurunkan beban pajak sejumlah bunga, di sisi lain penggunaan utang juga akan menurunkan biaya modal saham. Namun demikian penggunaan utang yang berlebihan akan meningkatkan rasio gagal bayar akibat tingginya beban bunga dan pokok utang yang harus di bayar oleh perusahaan.³

² Darminto, *Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol.8 Nomor 1, Februari 2010

³ Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih, *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan*. Dinamika Keuangan dan Perbankan, Vol.3, No.1, Mei 2011, p.68-87

Perusahaan beroperasi dengan tujuan untuk mendapatkan laba. Dengan laba, nilai perusahaan dapat ditingkatkan. Laba perusahaan selanjutnya dapat direinvestasikan dalam bentuk aktiva operasi, membeli sekuritas atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Salah satu kasus di Indonesia terjadi pada 22 Mei 2003, “PT Astra Internasional Tbk melakukan RUPSLB. Hasil dari rapat ini memutuskan bahwa perusahaan tidak membagi dividen, dana yang ada akan digunakan untuk investasi. Pengumuman tersebut mengakibatkan naiknya harga saham secara signifikan dari Rp 3.050 sebelum RUPSLB menjadi Rp 3.635 pada tanggal setelah RUPSLB.” Dari kasus ini dapat diartikan bahwa dengan keputusan perusahaan tidak membagikan dividen, berakibat pada naiknya harga saham yang merupakan indikator dari nilai perusahaan.⁴

Dari beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, peneliti ingin meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diidentifikasi sebagai berikut:

⁴ Sri Hasnawati. *Analisis Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di BEJ*. Vol.13 No.2, November 2008, p.312-322

1. Keputusan investasi kurang maksimal untuk meningkatkan nilai perusahaan
2. Keputusan pendanaan kurang optimal
3. Kebijakan dividen setiap perusahaan berbeda
4. Nilai tukar rupiah melemah
5. Peran manajer keuangan dalam membuat keputusan kurang maksimal

C. Pembatasan Masalah

Dari identifikasi masalah diatas, ternyata nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Karena keterbatasan peneliti, maka masalah dibatasi hanya pada pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Dan keputusan investasi diukur melalui *investment opportunity set* (IOS) dengan proksi IOS yang digunakan yaitu *Market to Book Value of Assets Ratio* (MBVA). Proksi ini menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan, terefleksi dalam harga saham.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas maka perumusan masalah penelitian ini adalah “Apakah terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.”

E. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan teoritis

Penelitian ini di harapkan dapat menambah wawasan dalam berpikir dan memperluas ilmu pengetahuan terutama di bidang keuangan perusahaan yang berhubungan dengan keputusan investasi dan nilai perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini berguna bagi perusahaan dalam mengetahui sejauh mana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor untuk menanamkan modal nya di sebuah perusahaan.